

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫



◇◆◇ No.0693 ◇◆◇

22/06/29

## 【「年後半の市場変動要因」について考える】

今年も半分近くが経過するなか、ドル/円をはじめ為替市場はかなりの大相場だ。材料的にも今年の上半期は、予想外ともいえる「ロシアのウクライナ侵攻」や、想定以上の「米積極利上げ」などが相場のかく乱要因となっていた感を否めない。

では、本日以降年末に掛けての約半年、下半期はいったいどんな材料に注意すれば良いのだろうか。市場変動要因を大きく3つの観点に分類し、以下で簡単にレポートしてみたい。

### << 地域紛争・戦争など >>

現在も続いている「ロシアのウクライナ侵攻」は長期化必至の様相だ。一時期取り沙汰されていた「停戦合意」に向けた動きもいつしか雲散霧消してしまった。そのため、ウクライナのレズニコフ国防相は5日に参加した会合で、「今年末までに戦闘が終わる可能性がある」との見方を示した際には、みずから「楽観的な予測」と断りを入れたほどだ。つまり裏を返せば、「到底年内はウクライナにおける戦闘は終わりそうもない」ことがすでに見込まれているのかもしれない。

そんな一連の「ウクライナ危機」が生活に与える影響について、当レターでは2月24日付で先行してレポートしている。詳細についてはバックナンバーを参照されたいが、そののち実生活などをみると、筆者の予想よりもエネルギー、そして穀物を中心として大きなダメージを負いつつあるようだ。さらに、前述したように「ウクライナ危機」が早くても年末まで、基本的には来年へとズレ込む公算が大きいとあっては、日本国民に対するダメージも、今後さらに深刻化する懸念を否めない。今年は、気温以上に「懐に寒い冬」ーとなる可能性もある。

一方、そんなウクライナ情勢をにらみつつ、アジアに目を転じれば「中国による台湾侵攻」、あるいは「北朝鮮の核実験」リスクも根強い。ちなみに、後者についてはもっとも早ければ、米独立記念日にあたる7月4日に合わせて実施するといった思惑も一部で取り沙汰されているようだ。

いずれにしても、アジアを中心とした「地政学リスク」の高まりが、こののちマーケットの変動要因として急台頭する可能性も否定できず、場合によってはリスク回避志向から円買いが進む展開にならないとも限られない気もしている。

### << 選挙・政治ファクター >>

今年初めなど、当初市場筋の多くが予想していた今年最大の注目材料は、11月に実施される「米中間選挙」。筆者も、もちろんそう考えていた。

その米中間選挙が実施される前(注:予備選挙などはすでに一部で行われている)に、為替や株式市場があれほど大きく動くことは予想していなかったが、それでも依然として注意すべき重要な要因であることに変わりない。

以前の当レターでも「経験則にみて、米中間選挙は与党に厳しい結果となることが多い」ーとレポートしたが、その後の展開をみてもまさに予断を許さない。むしろ、今回もそんな過去の経験則に則った結果をたどる公算が日に日に強まりつつあるようだ。今後さらにバイデン氏政権を中心とした与党サイドにとっての戦況の悪化見通しが伝えられれば、基本的にはロシアや中国に対してだが、日本に対しても貿易や防衛面で何らかの厳しい要求をしてくる可能性はある。延いては、それがドル/円相場などに影響を及ぼすこともないではないかもしれない。

### << 各国金融政策 >>

米英豪などに続き、スイスまでが15年ぶりの利上げに踏み切っている。また、それらに遅れる格好ではあるものの、欧州も7月と9月、2会合続けて(注:8月は会合予定がない)利上げに踏み切ることがECB総裁発言から確実視されている。

米国を含め、欧州も利上げ幅については幾つかの異論があるものの、前述したように金利引き上げという

点での意見は一致。依然として金利の引き上げに消極的な日本との「差」は、今後さらに広がるものと考えざるを得ない。

改めて指摘するまでもなく、金利差が市場変動要因のすべてではないが、主軸を担う重要な要因であることは間違いない。性急な米欧などの利上げを受けた各国ファンダメンタルズの悪化懸念などが大きく広がるようであればともかく、基本的には巷間に取り沙汰されている来年4月の「黒田日銀総裁任期切れ」までは、基調としての円安が続く可能性もある。(了)



当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。

なお、本稿に関する問い合わせは『FXニュースレター』までお願い致します。

FX-newsletter